



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 28.03.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Rally im Schatten der Sorgen



Konjunktur

Im Kontrast zur mauen konjunkturellen Lage signalisierte das Wirtschaftsvertrauen, das die EU-Kommission am Mittwoch veröffentlichte, Zuversicht für die Eurozone. Nachdem die Stimmung in der Wirtschaft nun zwei Monate in Folge rückläufig war, kam es im März zu einem leichten Anstieg. Das Wirtschaftsvertrauen wird durch den Economic Sentiment Indicator (ESI) repräsentiert, der um 0,8 Zähler auf 96,3 Punkte anstieg. Damit näherte er sich jüngst wieder dem langjährigen Durchschnitt von 100 Punkten. Seitens der Wirtschaftssegmente verbesserte sich der Indikator in der Industrie leicht, steht aber immer noch auf einem sehr schwachen Niveau. Im Dienstleistungsbereich sowie im Handel waren kräftige Anstiege und im Bau Stagnation zu verzeichnen. Das Verbrauchervertrauen verbesserte sich außerdem leicht um 0,6 Punkte. Die Konsumstimmung liegt aber noch deutlich unterhalb des langfristigen Durchschnitts.



Zinsumfeld

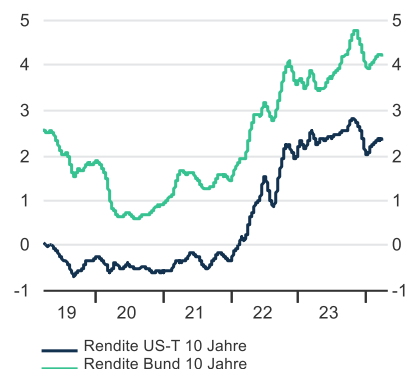
Angesichts der ungewissen Inflationsentwicklung und der robusten US-Wirtschaft haben wir unsere Zinsprognosen umfassend angepasst. Per Mitte 2024 prognostizieren wir nun eine Rendite von 2,1 % für zehnjährige Bunds (zuvor: 2,0 %) und 3,95 % für zehnjährige US-Treasuries (zuvor: 3,8 %). Zum Jahresende sehen wir die Bunds bei 2,2 % (zuvor: 2,1%) und die Treasuries bei 4,2 % (zuvor: 3,85 %). Mitte 2025 erwarten wir außerdem 2,25 % als Bundrendite (zuvor: 2,1 %) und 4,5 % für die US Treasury (zuvor: 3,75 %). Die Versteilerung der US-Renditekurve ist besonders auf die mögliche Wiederwahl Trumps zurückzuführen. Getrieben durch den Protektionismus und forcierte Steuerenkungen Trumps ist insgesamt eine höhere Inflation zu erwarten, welche die FED zögern lassen könnte.

Wirtschaftsvertrauen signalisiert Zuversicht



Quelle: LSEG, LBBW Research

Staatsanleiherenditen ohne große Bewegungen



Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

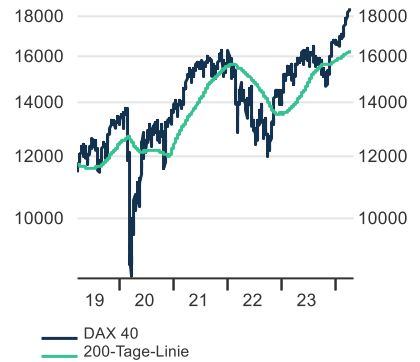
Und läuft und läuft und läuft... Wenn man die Entwicklung von DAX & Co. betrachtet, fällt einem die schon legendäre VW-Werbung aus den 1960er-Jahren ein. Rund um den Globus eilen die Aktienindizes von Allzeithoch zu Allzeithoch. Dies allerdings vor dem Hintergrund einer wenig dynamischen Konjunktur sowie einer stockenden Gewinnentwicklung. Dies ließ die KGVs markant steigen und die relative Attraktivität von Beteiligungspapieren im Vergleich zu Schuldtiteln deutlich sinken. Die Börsen scheinen der fundamentalen Entwicklung wohl voraus gelaufen zu sein. Daher erscheint es uns an der Zeit, erstmal Luft zu holen. Wir erwarten deshalb für das Sommerhalbjahr den Übergang in eine Konsolidierung. Nicht zuletzt vor dem Hintergrund einer sich anbahnenden zweiten Präsidentschaft Trumps, deren Wahrscheinlichkeit wir in unseren überarbeiteten Indexprognosen bereits berücksichtigt haben.



Rohstoffe

Beim Ölpreis war diese Woche ein Auf und Ab zu beobachten. So hievten Sorgen über eine mögliche Verschärfung geopolitischer Konflikte den Preis des flüssigen Golds zunächst deutlich ins Plus. Haupttreiber des Anstiegs waren die jüngsten Drohnenangriffe auf russische Raffinerien, die Experten zufolge rund zwölf Prozent der Verarbeitungskapazität beeinträchtigten. Außerdem standen die Furcht vor einer Eskalation des Krieges zwischen Russland und der Ukraine sowie schwindende Hoffnungen auf einen Waffenstillstand in Nahost im Fokus der Marktteilnehmer. Das Wochenhoch der Nordsee-Rohölsorte Brent lag bei knapp 87 US-Dollar pro Barrel. Am Mittwoch sorgten dann ein starker Anstieg der US-Lagerbestände und die Aussicht auf eine zunächst unverändert bleibende Förderpolitik der OPEC+ für einen Preisrückgang.

DAX setzt Rally fort



Quelle: LSEG, LBBW Research

Ölpreisentwicklung schürt Sorgen



Quelle: LSEG, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft bleibt schwach: BIP in Q4/2023 -0,3% Q/Q, Gesamtjahr 2023 -0,1 % (kalenderbereinigt).
- Die Konjunkturforschungsinstitute haben im Frühjahrsgutachten ihre Prognose für das deutsche BIP-Wachstum 2024 von 1,3% auf 0,1% gesenkt.
- Inflation lässt weiter nach



% Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Leitzins-Peak bei 5,50 % erreicht; erste Senkung im Juli 2024, Leitzins per Ende 2024 bei 4,5 % erwartet
- EZB: Leitzins-Peak bei 4,00 % (Einlagesatz) erreicht; erste Senkung im Juni 2024, Leitzins per Ende 2024 bei 3 % erwartet



Renditen

- EUR-Langfristzinsen kurzfristig Auf- und Abwärtsrisiken ausgewogen; auf mittlere Frist moderat sinkender Trend zu erwarten



Aktienmärkte

- Heimische Gewinnsschätzungen zu hoch, Konjunkturschwäche belastet
- US-Bewertungen sehr ambitioniert
- Konsolidierung rückt näher, erst mit Blick auf 2025 dürfte sich neues Potenzial entfalten



Devisen

- US-Renditevorteil dürfte mittelfristig wieder moderat zunehmen
- US-Dollar mit Rückenwind im Falle einer Wahl Donald Trumps
- Standort USA gilt als attraktiver



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ will Förderkürzungen auch im zweiten Quartal aufrechterhalten, Ölangebot bleibt damit relativ knapp
- Hoffnung auf baldige Zinssenkung in den USA führt zu neuem Rekord beim Goldpreis



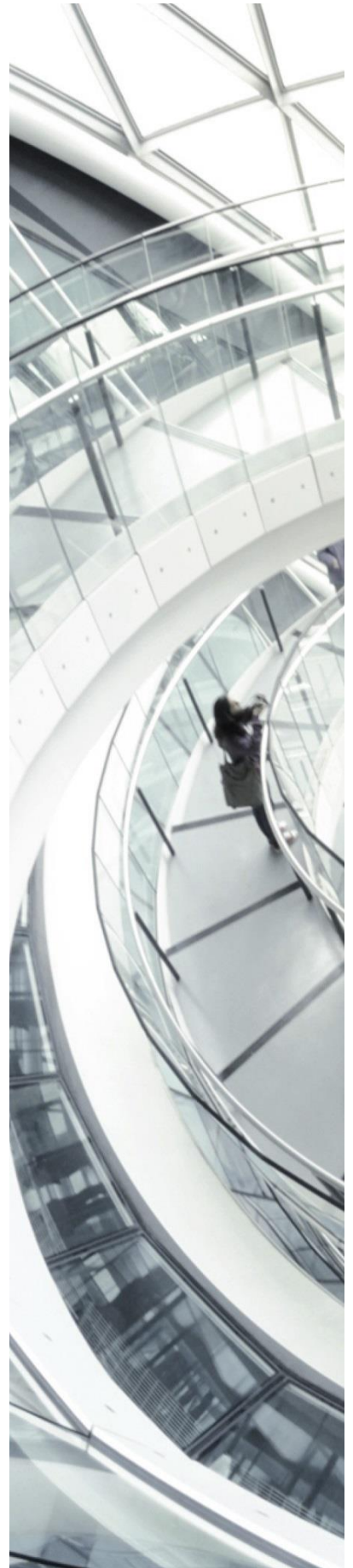
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	27.03.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	18.477	17.500	18.500	19.500
Euro Stoxx 50	5.082	4.800	5.100	5.200
S&P 500	5.248	5.000	5.300	5.500
Nikkei 225	40.763	38.000	40.000	42.000

ZINSEN	27.03.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
EZB-Einlagesatz	4,00	3,75	3,00	2,50
Euro 3-Monatsgeld	3,89	3,60	2,90	2,45
Bund 2 Jahre	2,93	2,40	2,00	1,65
Bund 5 Jahre	2,34	2,05	2,05	1,90
Bund 10 Jahre	2,27	2,10	2,20	2,25
Fed Funds	5,50	5,50	4,50	4,25
3M-Zins USA	5,31	5,15	4,25	4,00
Treasury 10 Jahre	4,19	3,95	4,20	4,50

WECHSELKURSE	27.03.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,08	1,06	1,05	1,03
Yen je Euro	164	159	157	157
Franken je Euro	0,98	1,00	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,86	0,82	0,82	0,82

ROHSTOFFE	27.03.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.191	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent - USD/Barrel)	86	80	75	75

KONJUNKTUR		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1,9	-0,1	0,3	1,0
	Inflation	6,9	5,9	2,5	2,1
Euroland	BIP	3,5	0,5	0,8	1,2
	Inflation	8,4	5,4	2,2	2,1
Großbritannien	BIP	4,3	0,1	1,0	2,0
	Inflation	9,1	7,3	3,0	1,8
USA	BIP	1,9	2,5	2,0	2,0
	Inflation	8,0	4,1	3,0	2,4
Japan	BIP	0,9	1,9	0,6	1,0
	Inflation	2,5	3,3	0,8	0,8
China	BIP	3,0	5,2	3,5	4,0
	Inflation	2,0	0,2	1,7	2,2
Welt	BIP	3,5	2,9	2,8	3,3
	Inflation	8,7	5,3	2,9	3,0

Quelle: LSEG, LBBW Research

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.



Hinweis:

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.